

PENGARUH BOARD GENDER DIVERSITY & GCG TERHADAP FIRM PERFORMANCE PADA PERUSAHAAN SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012 - 2016

Lisa Marcelina Felinda

Manajemen/Fakultas Bisnis dan Ekonomika

lisafelinda@gmail.com

Intisari – Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh diversitas *gender* dewan, ukuran dewan, *blockholder ownership*, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang menggunakan *Tobin's Q* sebagai *proxy* pada perusahaan sektor barang konsumsi manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2016. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan model regresi linier berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah badan usaha sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016. Jumlah sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah 34 badan usaha dengan 170 observasi. Penelitian ini menggunakan *DWOMEN* dan *PWOMEN* untuk mengukur diversitas *gender* dewan. Hasil temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa *DWOMEN*, *PWOMEN*, *B_SIZE*, *BHR_OWN* dan *F_SIZE* berpengaruh positif signifikan terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016, sementara *LEV* negatif tidak signifikan terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Kata Kunci : *Board Gender Diversity, Good Corporate Governance, Firm Performance*

Abstract – This study aims to analyze the effect of board gender diversity, board size, blockholder ownership, firm size, and leverage towards financial firm performance using *Tobin's Q* as a proxy in consumer good sector companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2012-2016. This research uses quantitative approach with multiple regression analysis model. This study uses sample of firms which are listed on consumer good sector in IDX on 2012 - 2016. The number of final samples used in this study were 34 business entities with 170 observations. This study uses *DWOMEN* and *PWOMEN* to measure board gender diversity. The findings result of this research *DWOMEN*, *PWOMEN*, *B_SIZE*, *BHR_OWN* and *F_SIZE* have positive and significant effect towards *Tobin's Q* in consumer good sector companies BEI on the period 2012-2016, while *LEV* have negatif but insignificant effect towards *Tobin's Q* in consumer good sector companies BEI on the period 2012-2016.

Keywords: *Board Gender Diversity, Good Corporate Governance, Firm Performance*

PENDAHULUAN

Salah satu faktor penunjang keberhasilan perusahaan dalam bersaing adalah adanya tata kelola perusahaan yang baik sehingga bisa menjadi keunggulan kompetitif perusahaan. Gallego-Alvarez *et al.*, (2010) menyatakan bahwa keberagaman *gender* merupakan salah satu komponen yang paling penting dalam menjalankan perusahaan, dikarenakan hal ini dianggap menjadi bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. Faramita (2016) menyatakan bahwa di Indonesia, proporsi jumlah wanita yang menduduki jajaran top manajemen pada perusahaan masih sangat sedikit apabila dibandingkan dengan jumlah pria. Sesuai dengan pernyataan tersebut, Toyyibah (2013) dalam Supriyanto (2014) menyebutkan bahwa kesenjangan *gender* masih terjadi di *level* pemimpin dan eksekutif perusahaan dimana peranan wanita dalam jajaran dewan ibarat piramida yang semakin kecil ke atas akan tetapi disisi lain penelitian Gordini & Rancati (2017) menemukan bahwa adanya wanita dalam jajaran dewan mampu meningkatkan kinerja finansial perusahaan. Secara alamiah, sifat wanita adalah konservatif atau cenderung menghindari risiko sehingga akan cenderung lebih berhati-hati memilih strategi perusahaan, wanita juga dinilai lebih mampu memahami keinginan dan kebutuhan konsumen. Wanita juga memiliki ide, kemampuan, serta pengalaman yang berbeda dari pria sehingga akan mengarahkan pada pengambilan keputusan yang lebih baik (Bart & McQueen, 2013). Oleh karena itu sesuai dengan yang disebutkan oleh Abatecola *et al.* (2013,2014) dalam Gordini & Rancati (2017), komposisi dewan direksi menjadi salah satu hal penting dalam tata kelola perusahaan karena dapat memberikan dampak efektivitas dan peran direksi terhadap kinerja perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya dan menjaga kelangsungan bisnis dalam jangka panjang.

Terdapat beberapa variabel yang dipilih untuk diteliti lebih lanjut pada penelitian ini. *Presence of women* adalah keberadaan dewan direksi wanita pada perusahaan. Dewan wanita akan berperan lebih aktif dalam dewan dan menggunakan kekuasaan dewan lebih dari pada dewan pria. Wanita juga memiliki ide, kemampuan, serta pengalaman yang berbeda dari pria sehingga akan mengarahkan pada pengambilan keputusan yang lebih baik. Variabel *presence of women* dipilih karena adanya perbedaan dari hasil penelitian Darmadi (2013) yang

menemukan pengaruh negatif signifikan, Rafique *et al.* (2017) yang menemukan pengaruh positif signifikan, dan Gordini&Rancati (2017) yang tidak menemukan pengaruh. Oleh karena itu, hipotesis pada penelitian ini adalah *presence of women* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*. *Proportion of women* adalah proporsi dewan direksi wanita yang ada pada perusahaan. Dewan dengan lebih banyak wanita akan lebih dinamis, suportif, dan kolaboratif, serta wanita akan lebih bebas untuk mendiskusikan pemikiran mereka dan bersosialisasi bersama. Variabel *proportion of women* dipilih karena adanya perbedaan dari hasil penelitian Darmadi (2013) yang menemukan pengaruh negatif signifikan, Gordini&Rancati (2017) yang menemukan pengaruh positif signifikan, dan Darko *et al.* (2016) yang tidak menemukan pengaruh. Oleh karena itu, hipotesis pada penelitian ini adalah *proportion of women* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*. *Board size* adalah jumlah anggota dewan direksi dalam perusahaan. Jumlah dewan yang besar akan berkontribusi pada pemberian dukungan dan arahan bagi manajemen perusahaan secara lebih efektif dalam menghadapi kompleksitas lingkungan bisnis dan budaya organisasi, juga dalam kapabilitas dalam pemecahan masalah. Variabel *board size* dipilih karena adanya perbedaan dari hasil penelitian Darmadi (2013) dan Gordini&Rancati (2017) yang menemukan pengaruh positif signifikan, dan Rafique *et al.* (2017), Darko *et al.* (2016) yang tidak menemukan pengaruh. Oleh karena itu, hipotesis pada penelitian ini adalah *board size* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*. *Blockholder ownership* adalah proporsi kepemilikan saham yang dipegang oleh pemegang saham terbesar (5% atau lebih) dari saham yang diterbitkan perusahaan. *Blockholder* dapat berdampak buruk karena lebih ingin menghasilkan manfaat pribadi dari kontrol atau ingin mengejar tujuan lain dari perusahaan selain memaksimalkan nilai perusahaan. Variabel *blockholder ownership* dipilih karena adanya perbedaan dari hasil penelitian Darmadi (2013) dan Gordini&Rancati (2017) yang menemukan pengaruh negatif signifikan sedangkan Darko *et al.* (2016) tidak menemukan pengaruh. Oleh karena itu, hipotesis pada penelitian ini adalah *blockholder ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm performance*. *Firm size* adalah total kapitalisasi atau jumlah asset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar menunjukkan

profitabilitas yang lebih baik sementara perusahaan kecil tidak memiliki kemampuan untuk bersaing dengan perusahaan besar. Variabel *firm size* dipilih karena adanya perbedaan hasil antara hasil penelitian Gordini&Rancati (2017) yang menemukan hasil positif signifikan dan hasil penelitian dari Darmadi (2013), Rafique *et al.* (2017), dan Darko *et al.* (2016) yang menemukan hasil tidak berpengaruh. Oleh karena itu, hipotesis pada penelitian ini adalah *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. Utang akan meningkatkan kontrol eksternal karena kreditor akan memonitor struktur modal perusahaan dengan lebih intensif untuk melindungi kepentingan mereka. Variabel *leverage* dipilih karena adanya perbedaan hasil penelitian antara Gordini&Rancati (2017) dan Darko *et al.* (2016) yang tidak menemukan pengaruh, dan hasil penelitian dari Rafique *et al.* (2017) yang menemukan hasil signifikan positif. Oleh karena itu, hipotesis pada penelitian ini adalah *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*.

Sektor barang konsumsi adalah sektor yang menunjukkan kinerja yang baik selama lima tahun terakhir dan cenderung meningkat pada dua tahun terakhir.

Tabel 1.1
Jakarta Composite & Sectoral Indices Movement Tahun 2012-2016

Jakarta Composite Index (JCI) & Sectoral Indices Movement										
	2012		2013		2014		2015		2016	
1	Property	60.11%	Property	22.26%	Property	55.76%	Trade	-3.31%	Trade	70.73%
2	Trade	55.42%	Consumer	18.76%	Finance	35.41%	Consumer	-5.19%	Consumer	31.96%
3	Consumer	42.88%	Infrastructure	18.45%	Infrastructure	24.71%	Finance	-6.10%	Finance	29.64%
4	Misc-Ind	38.56%	Trade	16.75%	JCI	22.29%	Property	-6.47%	Property	18.17%
5	Basic-Ind	34.70%	Basic-Ind	12.08%	Consumer	22.21%	JCI	-12.13%	JCI	15.32%
6	Finance	19.38%	Finance	8.47%	Trade	13.11%	Infrastructure	-15.42%	Infrastructure	12.56%
7	JCI	15.81%	JCI	8.05%	Basic-Ind	13.09%	Misc-Ind	-19.11%	Misc-Ind	8.43%
8	Infrastructure	9.80%	Agriculture	-2.26%	Agriculture	9.86%	Basic-Ind	-24.98%	Basic-Ind	7.57%
9	Agriculture	-11.10%	Misc-Ind	-2.37%	Misc-Ind	8.47%	Agriculture	-26.87%	Agriculture	5.47%
10	Mining	-45.30%	Mining	-30.12%	Mining	-4.22%	Mining	-40.75%	Mining	1.31%

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh dari *presence of women*, *proportion of women*, *board size*, *blockholder ownership*, *firm size*, dan *leverage* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sector barang konsumsi terdaftar di BEI periode 2012-2016. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi, sebagai pertimbangan perusahaan juga terkait variable-variabel penelitian untuk meningkatkan nilai perusahaan, dan juga dapat dikembangkan bagi peneliti di masa mendatang.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam jenis *basic research* yaitu penelitian untuk mengembangkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Berdasarkan tujuannya, penelitian ini termasuk jenis penelitian kausal karena penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen dan variabel kontrol (*presence of women*, *proportion of women*, *board size*, *blockholder ownership*, *firm size* dan *leverage*) terhadap variabel dependen (*Tobin's Q*) untuk badan usaha sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016. Dilihat dari pendekatannya, penelitian ini adalah penelitian kuantitatif sebab melibatkan data-data kuantitatif dalam menilai kinerja keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *presence of women*, *proportion of women*, *board size*, *blockholder ownership*, *firm size* dan *leverage* terhadap *financial performance*. Penelitian ini menggunakan aras ratio (kecuali variable *presence of women*) dan aras nominal hanya untuk variable *presence of women*.

Financial performance (tobin's q)

Tobin's Q adalah ratio dari nilai pasar perusahaan terhadap nilai buku dari aset perusahaan pada semua perusahaan sektor barang konsumsi, yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Rumusnya adalah:

$$Tobin's Q_{it} = \frac{Market Value of Stock_{it} + Book Value of Debt_{it}}{Book Value of Total Assets_{it}} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

<i>Tobin's Q_{it}</i>	= <i>Tobin's Q</i> masing-masing perusahaan sektor barang konsumsi
<i>Market Value of Stock_{it}</i>	= Nilai pasar saham masing-masing perusahaan sektor barang konsumsi
<i>Book Value of Debt_{it}</i>	= Nilai buku hutang masing-masing Perusahaan sektor barang konsumsi
<i>Book Value of Total Assets_{it}</i>	= Nilai buku total aset masing-masing perusahaan sektor barang konsumsi

Presence of women

Presence of women adalah keberadaan dewan direksi wanita pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016.

$DWOMEN_{it}$ bernilai 1 apabila ada setidaknya satu wanita dalam dewan direksi, dan 0 apabila sebaliknya.

Keterangan:

$DWOMEN_{it}$ = Keberadaan dewan direksi wanita pada masing-masing perusahaan sektor barang konsumsi

Proportion of women

Proportion of women adalah proporsi dewan direksi wanita yang ada pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Proportion of Women dapat dihitung dengan rumus:

$$PWOMEN_{it} = \frac{\text{Jumlah Wanita dalam Dewan}_{it}}{\text{Jumlah Anggota dalam Dewan}_{it}} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

$PWOMEN_{it}$ = Proporsi dewan direksi wanita yang ada pada masing-masing perusahaan sektor barang konsumsi

Board size

Board size adalah jumlah anggota dewan direksi dalam perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016. *Board size* dapat dihitung dengan rumus:

$$B_SIZE_{it} = \text{Jumlah anggota dalam dewan direksi}_{it} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

B_SIZE_{it} = Jumlah anggota dewan direksi untuk masing-masing perusahaan sektor barang konsumsi

Blockholder ownership

Blockholder ownership adalah proporsi kepemilikan saham yang dipegang oleh pemegang saham terbesar (5% atau lebih) dari saham yang diterbitkan perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Rumus *blockholder ownership* dapat dihitung dengan:

BHR_OWN_{it} = Jumlah proporsi saham yang dipegang oleh pemegang saham dengan kepemilikan saham 5% atau lebih dari total saham perusahaan_{it}.....(4)

Keterangan:

BHR_OWN_{it} =Jumlah proporsi saham yang dipegang oleh pemegang saham dengan kepemilikan saham 5% atau lebih dari total saham perusahaan di masing-masing perusahaan sektor barang konsumsi

Firm size

Firm size adalah total kapitalisasi atau jumlah asset yang dimiliki perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012- 2016.

Firm size dapat dihitung dengan rumus:

$$F_SIZE_{it} = Ln(TA_{it}).....(5)$$

Keterangan:

F_SIZE_{it} =Total kapitalisasi masing-masing perusahaan sektor barang konsumsi
 TA_{it} =Total aset masing-masing perusahaan sektor barang konsumsi

Leverage

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. *Leverage* dapat dihitung dengan rumus:

$$Lev_{it} = \frac{TL_{it}}{TA_{it}}(6)$$

Keterangan:

LEV_{it} =Komposisi utang masing-masing perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
 TL_{it} =Jumlah seluruh kewajiban

	masing-masing perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
TA_{it}	=Total aset masing-masing perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016 dengan kriteria : (1) badan usaha terdaftar di BEI selama lima tahun berturut-turut, (2) badan usaha menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit secara runtut setiap tahun selama periode 2012 hingga 2016, (3) tersedia data untuk seluruh variabel yang dibutuhkan selama periode 2012 hingga 2016. Sedangkan karakteristik dari populasi tersebut antara lain:

1. Elemen

Terdiri dari semua unsur dalam laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

2. Unit Sampling

Unit sampling yang diambil dari elemen populasi tersebut dan menjadi dasar dalam penelitian ini adalah *total asset*, *total liabilities*, *presence of women*, *proportion of women*, *board size*, *blockholder ownership*, *firm size* dan *leverage*.

3. Cakupan

Cakupan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang laporan keuangannya terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

4. Waktu

Periode yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah lima tahun yaitu tahun 2012-2016.

Penelitian ini menggunakan sampel waktu dengan memasukkan data seluruh perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda, terdapat dua model dari penelitian ini:

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \alpha + \beta_1 \cdot \text{DWOMEN}_{1it} + \beta_2 \cdot \text{B_SIZE}_{2it} - \beta_3 \cdot \text{BHR_OWN}_{3it} + \beta_4 \cdot \text{F_SIZE}_{4it} + \beta_5 \cdot \text{LEV}_{5it} + e \dots \dots \dots (1)$$

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \alpha + \beta_1 \cdot \text{PWOMEN}_{1it} + \beta_2 \cdot \text{B_SIZE}_{2it} - \beta_3 \cdot \text{BHR_OWN}_{3it} + \beta_4 \cdot \text{F_SIZE}_{4it} + \beta_5 \cdot \text{LEV}_{5it} + e \dots \dots \dots (2)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.2
Uji model 1

Variable	Coefficient	Prob.	Hipotesis	Keterangan
C	-8,451908	0,0080		
DWOMEN	0,272610	0,0185**	+	Sesuai hipotesis
B_SIZE	0,101272	0,0007***	+	Sesuai hipotesis
BHR_OWN	4,669632	0,0000***	-	Kesalahan tipe I
F_SIZE	0,234034	0,0407**	+	Sesuai hipotesis
LEV	-0,226183	0,3142	+	Kesalahan tipe I
Effects Specification				
R-squared	0,937802	Mean dependent var		7,018279
Adjusted R-squared	0,919759	S.D. dependent var		5,388976
S.E. of regression	1,377719	Sum squared resid		248,6525
F-statistic	51,97792	Durbin-Watson stat		1,727376
Prob(F-statistic)	0,000000			

(Sumber: pengolahan data dengan Eview 8)

Keterangan: * : signifikansi pada 10%
 ** : signifikansi pada 5%
 *** : signifikansi pada 1%

$$\text{Tobin's } Q = -8,451908 + 0,272610 \cdot \text{DWOMEN} + 0,101272 \cdot \text{B_SIZE} + 4,669632 \cdot \text{BHR_OWN} + 0,234034 \cdot \text{F_SIZE} + (-0,226183) \cdot \text{LEV}$$

Berdasarkan tabel 1.2 Variabel *DWOMEN* memiliki hubungan positif signifikan terhadap *Tobin's Q*. Hal ini didukung oleh penelitian Rafique *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa keberadaan wanita (*presence of women*) memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *Tobin's Q*, namun bertentangan dengan penelitian Darmadi (2013) yang menemukan hubungan negative dan

signifikan antara *presence of women* dengan *Tobin's Q*. Hal ini dikarenakan dewan wanita akan berperan lebih aktif dalam dewan dan menggunakan kekuasaan dewan lebih dari pada dewan pria (Virtanen, 2012 dalam Azmi & Barret, 2014). Wanita juga memiliki ide, kemampuan, serta pengalaman yang berbeda dari pria sehingga akan mengarahkan pada pengambilan keputusan yang lebih baik (Bart & McQueen, 2013). Smith *et al.* (2006) dalam Vo & Phan (2013) mengemukakan tiga alasan pentingnya adanya wanita dalam dewan. Pertama, dewan perempuan cenderung memiliki pemahaman yang lebih baik terkait kondisi perbandingan pasar daripada pria. Kedua, dewan perempuan akan memberi gambaran yang baik mengenai perusahaan dan akan memberi dampak pada peningkatan kinerja. Ketiga, anggota dewan lain dapat meningkatkan pemahaman mengenai lingkungan bisnis ketika dewan wanita ditunjuk.

Variabel *B_SIZE* memiliki hubungan positif signifikan terhadap *Tobin's Q*. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Gordini dan Rancati (2017) serta Darmadi (2013) yang menyatakan bahwa *board size* berpengaruh signifikan positif terhadap *Tobin's Q*, namun bertentangan dengan penelitian Yermack (1996), dan Carter *et al.* (2003) dalam Darmadi (2013) yang menemukan hubungan negatif dan signifikan antara *board size* dengan *Tobin's Q*. Hal ini disebabkan karena jumlah dewan yang besar akan berkontribusi pada pemberian dukungan dan arahan bagi manajemen perusahaan secara lebih efektif dalam menghadapi kompleksitas lingkungan bisnis dan budaya organisasi (Klein, 1998, dalam Vo & Phan, 2013). Halebian & Finkelstein, 1993; Carter *et al.*, 2010 dalam Rafique *et al.*, 2017 menyatakan bahwa semakin besar dewan maka semakin besar juga kapabilitas dalam pemecahan masalah. Sesuai dengan hasil penelitian, Sari dan Ardiana (2014) menyatakan bahwa penambahan pada satu (1) orang anggota dewan dapat meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan dapat lebih efisien dan keputusan yang diambil memiliki kualitas yang lebih baik sehingga dapat menarik investor dan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Variabel *BHR_OWN* memiliki hubungan positif signifikan terhadap *Tobin's Q*. Hal ini didukung oleh penelitian Darko *et al.* (2017) serta Cubbin & Leech (1983), Xu & Wang (1999) dalam Darko *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa *blockholder ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap *Tobin's Q*,

namun bertentangan dengan penelitian Gordini & Rancati (2017), dan Darmadi (2013) yang menemukan hubungan negative dan signifikan antara *blockholder ownership* dengan *Tobin's Q*. Namun demikian, hipotesis pada penelitian ini menyatakan adanya hubungan negative antara variabel *blockholder ownership* terhadap *Tobin's Q*. Hasil penelitian menunjukkan positif signifikan yang artinya terdapat pengaruh namun arahnya berlawanan dengan hipotesis. Kondisi tersebut menunjukkan telah terjadi kesalahan tipe 1. Kesalahan tipe 1 terjadi ketika hasil penelitian menyatakan H_0 ditolak, namun sebenarnya H_0 adalah benar. Hal ini dikarenakan struktur kepemilikan yang terkonsentrasi cenderung memberi tekanan lebih pada manajemen untuk terlibat dalam aktivitas yang memaksimalkan kepentingan investor dan pemangku kepentingan lain (Ehikioya, 2009). Seifert *et al.* (2002) dalam Fanani & Hendrick S. (2016) menyatakan bahwa adanya *blockholders* secara potensial dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara manager dan pemegang saham. Semakin tinggi *blockholders ownership*, biaya keagenan akan semakin rendah, hal ini dikarenakan *blockholders* akan bertindak sebagai pemegang saham mayoritas yang memegang kendali terhadap kinerja manager, sehingga tindakan manager diharapkan dapat sesuai dengan keinginan pemegang saham yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham salah satunya dengan meningkatkan nilai perusahaan. *Blockholder* secara khusus juga memegang peran penting dalam tata kelola perusahaan sebab memiliki keahlian, waktu dan perhatian terhadap kinerja perusahaan (Vo & Phan, 2013). *Blockholder* memiliki insentif yang cukup untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi dan membantu untuk mengatasi masalah keagenan (Claessens *et al.*, 2002). Iryanto dan Wahyudi (2010) menyatakan bahwa berdasarkan teori keagenan, masalah keagenan dapat dieliminir dengan menggunakan mekanisme *bonding* (Jensen & Meckling, 1976 dalam Iryanto & Wahyudi, 2010). Mekanisme *bonding* merupakan bentuk mekanisme kendali melalui kebijakan manager untuk dapat mengamankan kepentingan para pemegang saham (Iryanto dan Wahyudi, 2010). Manager terikat untuk membuat kebijakan-kebijakan operasional perusahaan yang mengarah pada kepentingan para pemegang saham.

Variabel *F_SIZE* memiliki hubungan positif signifikan terhadap *Tobin's Q*. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gordini & Rancati (2017) bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Tobin's Q* dan bertentangan dengan hasil penelitian Pervan dan Visic (2012). Ukuran perusahaan menunjukkan banyaknya sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. *Firm size* adalah variabel yang penting karena perusahaan yang lebih besar akan berpengaruh pada kapasitas yang lebih besar dalam memperoleh pendanaan internal (Short & Keasey, 1999 dalam Rafique *et al.*, 2017).

Variabel *LEV* memiliki hubungan negatif tidak signifikan terhadap *Tobin's Q*. Hal ini didukung oleh penelitian Gordini & Rancati (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *Tobin's Q*. Namun demikian, hipotesis pada penelitian ini menyatakan adanya hubungan positif antara variabel *leverage* terhadap *Tobin's Q*. Hasil penelitian menunjukkan tidak signifikan negatif yang artinya tidak terdapat pengaruh. Hal ini disebabkan karena perusahaan dalam mendanai aktivitasnya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan utang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitasnya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya (Prasetyorini, 2013)

Tabel 1.3
Uji model 1

Variable	Coefficient	Prob.	Hipotesis	Keterangan
C	-8,534026	0,0220		
PWOMEN	1,283096	0,0000***	+	Sesuai hipotesis
B SIZE	0,104612	0,0447**	+	Sesuai hipotesis
BHR_OWN	4,577973	0,0000***	-	Kesalahan tipe I
F SIZE	0,236172	0,0836	+	Sesuai hipotesis
LEV	-0,184940	0,3002	+	Kesalahan tipe I
Effects Specification				
R-squared	0,937176	Mean dependent var		6,563971
Adjusted R-squared	0,918952	S.D. dependent var		5,171429
S.E. of regression	1,358218	Sum squared resid		241,6629
F-statistic	51,42571	Durbin-Watson stat		1,758992
Prob(F-statistic)	0,000000			

(Sumber: pengolahan data dengan Eview 8)

Keterangan: * : signifikansi pada 10%
 ** : signifikansi pada 5%
 *** : signifikansi pada 1%

Variabel *PWOMEN* memiliki hubungan positif signifikan terhadap *Tobin's Q*. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Gordini dan Rancati (2017) yang menyatakan bahwa *proportions of women* berpengaruh positif signifikan terhadap *Tobin's Q*. Terdapat penelitian lain yang mendukung pernyataan tersebut seperti penelitian dari Campbell & Minguez-Vera (2008), Nguyen & Faff (2006) dan Singh *et al.* (2001) dalam Gordini dan Rancati (2017), namun hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Darmadi (2013) yang menemukan hubungan negatif dan signifikan antara *proportion of women* dengan *Tobin's Q*. Hal ini dikarenakan Dewan dengan lebih banyak wanita akan lebih dinamis, suportif, dan kolaboratif, serta wanita akan lebih bebas untuk mendiskusikan pemikiran mereka dan bersosialisasi bersama (Konrad *et al.*, 2008 dalam Azmi & Barret, 2014). Dewan dengan lebih dari tiga wanita akan dapat membuat keputusan yang lebih baik dibandingkan dewan dengan hanya satu wanita, selain itu pengaruh yang dirasakan dan berbagi informasi juga meningkat dengan adanya wanita dalam dewan (Elstad & Ladegard, 2010 dalam Azmi & Barret, 2014). Fama dan Jensen (1983) dalam Gordini dan Rancati (2017) menyatakan bahwa diversitas *gender* dapat menurunkan *agency cost*. Diversitas *gender* yang lebih besar akan meningkatkan independensi dari dewan karena dewan perempuan akan lebih cenderung mengajukan pertanyaan yang tidak akan ditanyakan oleh dewan laki-laki (Carter *et al.*, 2003 dalam Gordini & Rancati, 2017).

Berdasarkan pengujian dari hasil table 1.3 variabel *B_SIZE*, *BHR_OWN*, *F_SIZE*, dan *LEV* memiliki hasil yang sesuai dengan model 1.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F dengan bantuan *software* Eviews 8, diperoleh hasil perhitungan statistik model 1 yang menunjukkan $F_{hitung} = 51,97792$ dengan probabilitas sebesar $0,000000 < 0,05$ untuk variabel *presence of women*, *board size*, *blockholder ownership*, *firm size*, dan *leverage*. Hal ini berarti secara bersama-sama variabel *presence of women*, *board size*, *blockholder ownership*, *firm size*, dan *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Tobin's Q*. Pada model 2, untuk variabel *proportion of women*, *board size*, *blockholder ownership*, *firm size*, dan *leverage* diperoleh hasil

perhitungan statistik yang menunjukkan $F_{hitung} = 51,42571$ dengan probabilitas sebesar $0,000000 < 0,05$. Hal ini berarti secara bersama-sama variabel *proportion of women*, *board size*, *blockholder ownership*, *firm size*, dan *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Tobin's Q*.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis model 1 dengan melakukan uji t, telah diperoleh bahwa variabel *presence of women*, *board size*, *blockholder ownership*, dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* sedangkan variabel *everage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Tobin's Q*. Pada model 2 hasil pengujian hipotesis dengan melakukan uji t, telah diperoleh bahwa variabel *proportion of women*, *board size*, *blockholder ownership*, dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* sedangkan variabel *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Tobin's Q*.

Nilai dari R^2 dan *adjusted-R²* untuk model 1 adalah 0,937802 dan 0,919759. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel dependen (*Tobin's Q*) dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel independen (*presence of women*, *board size*, *blockholder ownership*, *firm size*, dan *leverage*). Pada model 2, nilai dari R^2 dan *adjusted-R²* adalah 0,937176 dan 0,918952. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel dependen (*Tobin's Q*) dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel independen (*proportion of women*, *board size*, *blockholder ownership*, *firm size*, dan *leverage*).

- Rekomendasi bagi perusahaan

Penelitian ini menyediakan penjelasan tentang pengaruh diversitas / keanekaragaman *gender* pada tata kelola perusahaan yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, dimana kombinasi dewan direksi (pria dan wanita) akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan, pemahaman, dan kinerja bagi perusahaan. Perusahaan (terutama di Indonesia) dapat menjadikan penelitian ini sebagai bahan pertimbangan terkait penambahan karyawan serta pemilihan dan penempatan, keseimbangan / keragaman *gender* pimpinan perusahaan, dan dewan eksekutif perusahaan bagi peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

- Rekomendasi bagi investor

Penelitian ini menyediakan penjelasan tentang pengaruh diversitas / keanekaragaman *gender* pada tata kelola perusahaan yang berpengaruh terhadap

kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan tata kelola yang baik dapat meningkatkan kinerja perusahaannya, dan salah satu factor tata kelola perusahaan yang cukup penting adalah diversitas / keanekaragaman *gender*. Investor dapat menjadikan penelitian ini sebagai acuan yang berkaitan dengan factor-faktor *presence of women, proportions of women, board size, blockholder ownership, firm size*, dan *leverage* sebelum berinvestasi pada saham perusahaan di Indonesia.

- Rekomendasi bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat menambah pemahaman mengenai tata kelola perusahaan terhadap peningkatan kinerja perusahaan, dimana salah satu factor penting dalam tata kelola perusahaan adalah diversitas / keanekaragaman *gender*. Selain itu, penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu observasinya terbatas hanya pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2012 hingga tahun 2016. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan dapat meneliti perusahaan berdasarkan tahun yang lebih baru dan tidak terbatas hanya pada satu sektor saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, G., 2012, Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan PT Fajar Surya Wisesa Tbk. Periode Tahun 2009, 2010, dan 2011, *Thesis*, Universitas Negeri Yogyakarta
- Ahmad, N., A. Salman, dan A.F. Shamsi, 2015, Impact of Financial Leverage of Firm's Profitability: An Investigation from Cement Sector of Pakistan, *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 6, No. 7, p. 75 - 80
- Al-Matari, E.M., Al-Swidi, A.K., Fadzil, F.H.B., 2014, The Measurements of Firm Performance's Dimensions, *Asian Journal of Finance and Accounting*, Vol.6 No.1.
- Analisa, Y., 2011, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan, *Skripsi*, Universitas Diponegoro
- Azmi, I.A.G. and Barrett, M.A., 2014, Women on Board and Firm Performance in Malaysia: Preparing to Open The Black Box.
- Babaola and Abiodun, Y., 2013, The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria, *Journal of Economics and Sustainable Development*, Vol. 4 No. 5.
- Bart, C. and McQueen, G., 2013, Why Women Make Better Directors, *International Journal Business Governance and Ethics*, Vol. 8 No.1.

- Berenson, M. L., et al., 2012, *Basic Business Statistics Concept and Application 12th Edition*, Prentice Hall.
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J.P.H., Lang, L.H.P., 2002, Disentangling The Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings, *The Journal of Finance*, Vol. LVII No.6.
- Darko, J., Aribi, Z.A., Uzonwanne G.C., 2016, Corporate Governance: The Impact of Director and Board Structure, Ownership Structure, and Corporate Control on the Performance of Listed Companies on the Ghana Stock Exchange, *Corporate Governance*, Vol.16 Iss 2 pp.259-277
- Darmadi, S., 2013, Do Women in Top Management Affect Firm Performance? Evidence from Indonesia, *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 13 Iss 3 pp. 288- 304.
- Edmans, A., 2014, Blockholders and Corporate Governance, *The Annual Review of Financial Economics*, University of Pennsylvania.
- Ehikioya, B.I., 2009, Corporate Governance Structure and Firm Performance in Developing Economies: Evidence from Nigeria, *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 9 Iss 3 pp. 231-243.
- Faramita, Yossy, 2016, Pengaruh Keberadaan Dewan Direksi Wanita dan Dewan Komisaris Wanita terhadap Manajemen Laba (*Earnings Management*) pada Perusahaan Publik di Indonesia, *Skripsi*, Universitas Lampung
- Gallego-Alvarez, Isabel, Garcia-Sanchez, I.M.,Rodriguez-Dominguez, Luis, 2010, The Influence of Gender Diversity on Corporate Performance, *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, Vol.13 Iss 1 pp. 53-88.
- Ghozali, I., 2009, *Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS* 17.
- Gilson, R.J. and Gordon, J.N., 2003, Controlling Controlling Shareholders, *Symposium Article*, University of Pennsylvania Law Review.
- Gordini, N. and Rancati, E., 2017, Gender Diversity in The Italian Boardroom and Firm Financial Performance, *Management Research Review*, Vol. 40 Iss 1 pp. 75-94.
- Guest, P.M., 2009, The Impact of Board Size on Firm Performance: Evidence from The UK, *The European Journal of Finance*, Vol.15 Iss 4 pp. 385-404.
- Gujarati, Damodar N, 1995, *Basic Econometrics, 3rd Edition*, Mc. Graw- Hill, Singapore

- Gujarati, D.N. and Porter, D.C., 2003, *Basic Econometrics 4th Edition*, New York: McGraw-Hill
- Gujarati, Damodar N., dan Dawn C. Porter, 2010, *Dasar-dasar Ekonometrika*, Edisi 5, Salemba Empat, Jakarta
- Hendrick S., Y., dan Fanani, Z., 2016, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan, *Journal of Islamic Economics and Business*, Vol.9 No.1
- Herdiyanto, W.S., 2015, Pengaruh Struktur Utang terhadap Kinerja Perusahaan, *Skripsi*, Universitas Diponegoro
- Iryanto, M.B.W., dan Wahyudi, S., 2010, Mekanisme *Bonding* dan Nilai Perusahaan, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.14 No.3 Hal. 363-376
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H., 1976, Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3 Iss 4 pp.305-360.
- Katah, B., 2009, The Impact on Conflict Between Controlling and Minority Shareholders, *The Case of Kakuzi Limited*, University of Nairobi School of Business.
- Kumar, N. and Singh, J.P., 2013, Effect of Board Size and Promoter Ownership on Firm Value: Some Empirical Findings from India, *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 13 Iss 1 pp. 88-98.
- Lazzaretti, K., Godoi, C.K., Camilo, S.P.O., Marcon, R., 2013, Gender Diversity in The Boards of Director of Brazilian Businesses, *Gender in Management: An International Journal*, Vol. 28 Iss 2, pp.92-110.
- Mulyati, S., 2010, Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar Studi Empiris Perusahaan-Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 dan Tahun 2007, *Thesis*, Universitas Indonesia
- Nachrowi, D.N., & Usman, H., 2006, Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Pervan, M. and Visic, J., 2012, Influence of Firm Size on Its Business Success, *Croatian Operational Research View*, Vol.3.
- Prasetyorini, B.F., 2013, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, *Skripsi*, Universitas Negeri Surabaya

Rafique, Q., Al Mamun, Y.A., Rodriks, M., 2017, Impact of Board Structure on Firm Performance: Evidence from an Emerging Economy, *Journal of Asia Business Studies*, Vol. 11 Iss 2.

Sari, A.A.P.A.M.P., Ardiana, P.A., 2014, Pengaruh Board Size terhadap Nilai Perusahaan, *E-Jurnal Akuntansi*, Vol.7 No.1

Shleifer, A. and Vishny, R.W., 1997, A Survey of Corporate Governance, *The Journal of Finance*, Vol. LII No. 2.

Sudiyatno, B. dan Puspitasari, E., 2010, *Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai Indikator Pengukur Kinerja Perusahaan, Kajian Akuntansi*, Hal. 9-21

Supriyanto, T.S., Analisis Pengaruh Diversitas Dewan Direksi dan Dewan Komisaris dan Karakteristik Perusahaan terhadap Luas Pengungkapan Corporate Governance: Studi Empiris Bank Syariah, *Skripsi*, Universitas Diponegoro

Thomsen, S., Pedersen, T., Kvist, H.K., 2005, Blockholder Ownership: Effects on Firm Value in Market and Control Based Governance Systems, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 12 pp. 246-269.

Vo, D. and Phan, T., 2013, Corporate Governance and Firm Performance: Empirical Evidence from Vietnam.

Widarjono, A., 2007, *Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*, edisi kedua, Fakultas Ekonomi UIJ

Yermack, D., 1996, Higher Market Valuations of Companies with a Small Board of Directors, *Journal of Financial Economics*, Vol. 40 No.2 pp.185-211.

<http://ahlibaca.com/pengertian-kinerja-keuangan-perusahaan> diunduh pada tanggal 3 April 2017

<http://www.kajianpustaka.com/2016/11/pengertian-dan-jenis-jenis-leverage.html> diunduh pada tanggal 25 Oktober 2017